

MUA

Giá mục tiêu 2026: **29.700 VND**
% tăng giá: **16%**
Cập nhật: **3/20/2026**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Tăng trưởng tín dụng ở mức cao.

Tiêu cực: Tiếp tục chịu áp lực về chi phí vốn, ảnh hưởng đến sự cải thiện của NIM. Tỷ lệ nợ xấu tăng so với giai đoạn trước có thể gây áp lực lên chi phí trích lập nếu môi trường biến động xấu.

Đơn vị : tỷ VND	Q4/25	2025	2026F
TOI	12.330	42.687	51.606
% YoY	30%	25%	21%
LNTT	6.519	21.322	27.210
% YoY	61%	27%	28%

Tổng quan doanh nghiệp

HDB là một trong những ngân hàng tư nhân lớn tại Việt Nam. Ngân hàng định vị ở phân khúc bán lẻ và SME, đồng thời mở rộng hệ sinh thái tài chính thông qua các công ty thành viên như tài chính tiêu dùng và chứng khoán. HDB duy trì tốc độ tăng trưởng cao, hiệu quả sinh lời tốt và mạng lưới hoạt động rộng khắp trên toàn quốc.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	25.650 VND
Vốn hóa:	128.385 tỷ VND
Số lượng CPLH:	5.005 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.496 VND
P/B:	1,7 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



HDB

**Ngân hàng TMCP Phát Triển Thành
phố Hồ Chí Minh**

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Năm 2025, HDB ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực với TOI đạt 42.687 tỷ (+25% YoY), LNTT đạt 21.322 tỷ (+27% YoY), hoàn thành kế hoạch lợi nhuận năm 2025. Đà tăng trưởng được hỗ trợ bởi quy mô tín dụng mở rộng mạnh mẽ.

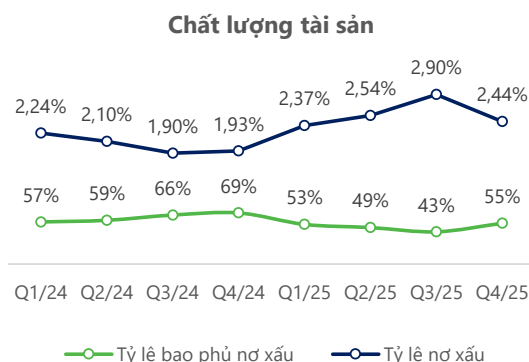
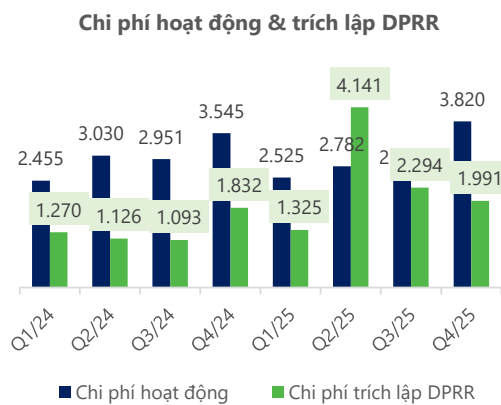
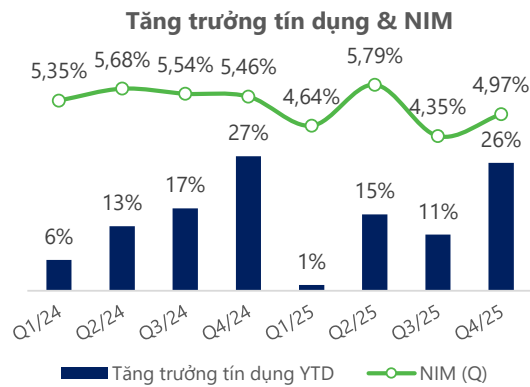
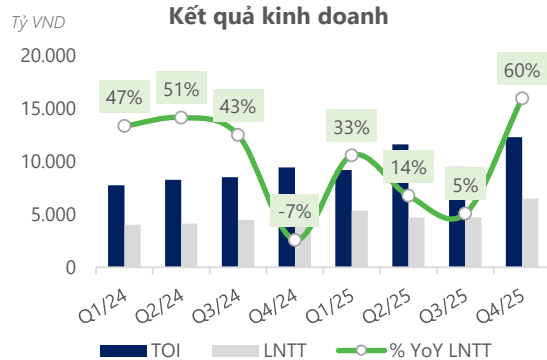
DSC ước tính tổng thu nhập và LNTT của HDB năm 2026 lần lượt đạt 51.606 tỷ (+21% YoY) và 27.210 tỷ (+28% YoY) dựa trên kỳ vọng tín dụng tiếp tục tăng trưởng mạnh so với mặt bằng chung, mặc dù chất lượng tài sản không có nhiều cải thiện nhằm duy trì ROE ở mức cao.

DSC sử dụng phương pháp định giá bội số P/B với P/B mục tiêu năm 2026 của HDB đạt 1,56 lần. Từ đó, mức giá kỳ vọng năm 2026 là 29.700 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Thoái vốn Vietjet

Trong năm 2025, Ngân hàng HDBank đã thực hiện thoái vốn khỏi Vietjet Air như một phần trong chiến lược tái cơ cấu danh mục đầu tư ngoài ngành. Cụ thể, ngân hàng đã triển khai bán nốt 6 triệu cổ phần còn lại (khoảng 1% vốn), qua đó tiến tới việc rút hoàn toàn vốn khỏi doanh nghiệp này. Giao dịch này giúp HDBank ghi nhận khoản lợi nhuận đột biến trong Quý 4, đóng góp tích cực vào thu nhập ngoài lãi và hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận chung trong năm.



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh ổn định

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của HDB Q4/2025 lần lượt đạt 12.330 tỷ (+30% YoY, +30% QoQ) và 6.519 tỷ (+60% YoY, 38% QoQ). Thu nhập lãi thuần là động lực chính nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, cao hơn nhiều so với trung bình ngành, đạt hơn 9.756 tỷ (+19% YoY, +26% QoQ). Trong khi đó, nguồn thu ngoài lãi đạt 2.575 tỷ (+106% YoY, +47% QoQ), tăng đột biến nhờ hoạt động thoái vốn VJC cùng sự phục hồi mạnh từ phí dịch vụ.

Biên lãi thuần (NIM) tính đến cuối năm đạt ~4,97%, giảm so với cùng kỳ 2024 do áp lực chi phí vốn gia tăng, mặc dù đã có sự phục hồi so với quý trước.

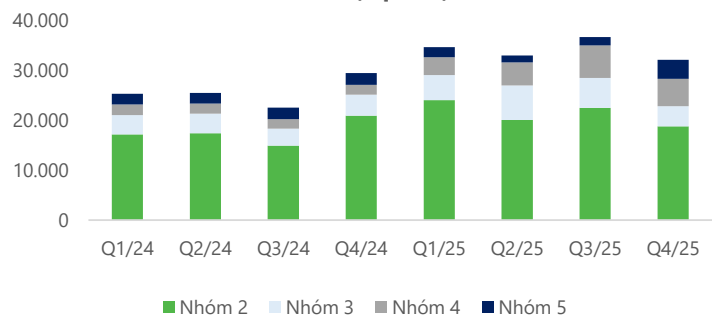
Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, Tỷ lệ CIR (chi phí trên thu nhập) cải thiện mạnh còn 27,2% so với mức 35,2% của năm 2024. Chi phí trích lập cả năm nhìn chung tăng so với cùng kỳ do áp lực nợ xấu tăng trong năm.

Lũy kế cả năm, HDB ghi nhận kết quả tích cực với TOI đạt 42.687 tỷ (+25% YoY), LNTT đạt 21.322 tỷ (+27% YoY), hoàn thành kế hoạch lợi nhuận năm 2025.

Nợ xấu tăng

Chất lượng tài sản của HDB phản ánh khẩu vị rủi ro cao. Tỷ lệ nợ xấu thời điểm cuối năm ở mức 2,44%, cao hơn cùng kỳ 2024, cho thấy áp lực nợ xấu vẫn hiện hữu trong quá trình tăng trưởng tín dụng cao. Mặc dù vậy nợ xấu đã giảm so với đỉnh Quý 3 nhờ tăng cường xử lý và thu hồi nợ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu nhìn chung thấp hơn so với giai đoạn trước nhằm duy trì ROE ở mức cao. Điều này có thể gây ảnh hưởng tới khả năng hấp thụ rủi ro của HDB và tạo áp lực lên chi phí dự phòng nếu môi trường xấu đi.

Cơ cấu nợ quá hạn



Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng biện pháp định giá bội số P/B với mức P/B mục tiêu 12T là 1,56 lần, cao hơn mức trung bình nhóm các ngân hàng TMCP nhờ khả năng mở rộng quy mô tín dụng mạnh mẽ và ROE đang được duy trì ở mức cao. Mức định giá 12T của HDB theo đó là 29.700 VND/cp.



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

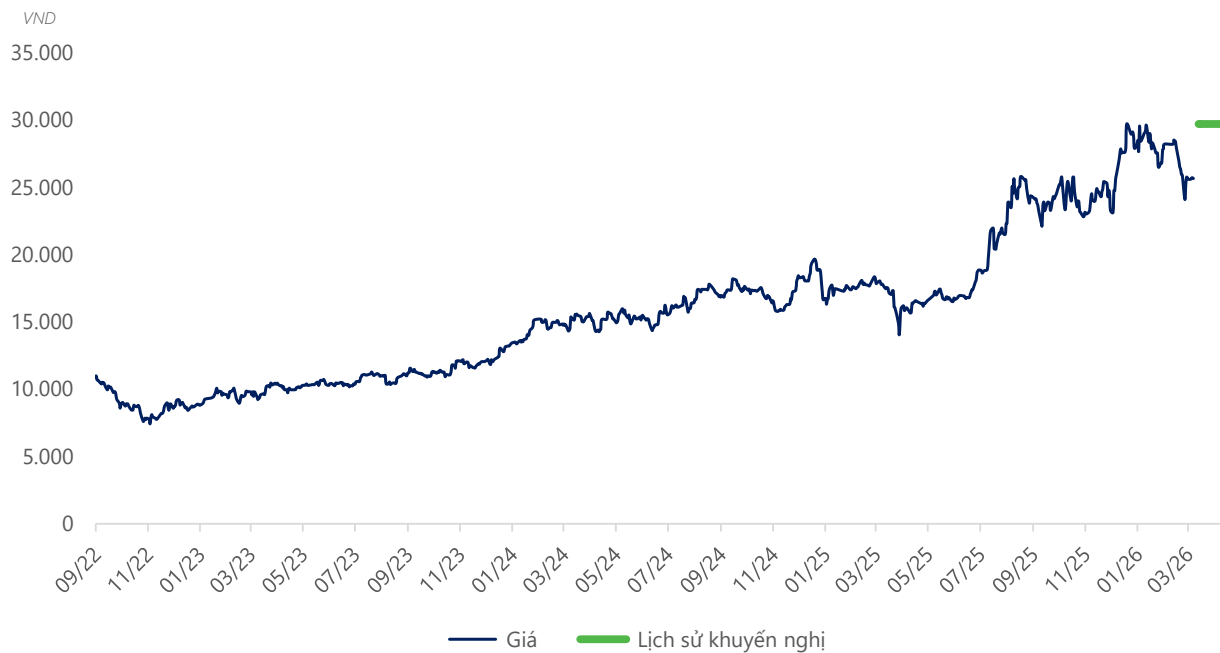
Lịch sử khuyến nghị
Mô hình kinh doanh

HDB

Ngân hàng TMCP Phát Triển Thành
phố Hồ Chí Minh

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Lê Trần Khánh Linh

Chuyên viên Phân tích

linh.ltk@dsc.com.vn